

# LA ECONOMÍA POST 2008: DEL COLAPSO A LA INCERTIDUMBRE

■ Luis Ignacio Román Morales\* ■

El término crisis se emplea comúnmente no sólo para expresar las dificultades que se viven sino como *oportunidad*. Surgido del griego *krisis* (decisión), se entiende, entonces, que un momento crítico implica la posibilidad de tomar decisiones que rompan con inercias.

En el plano económico, 2008 marcó el desmoronamiento de grandes empresas corporativas que durante décadas habían crecido al amparo de las prácticas de “competitividad”, “libre mercado” y “calidad mundial”, sustentadas por los grandes grupos de poder político y económico en la mayor parte del mundo. El desmoronamiento también se presentó en los mercados bursátiles, hipotecarios, bancarios y financieros en general, acusando el fracaso de los procesos de desregulación económica, sostenidos bajo principios y teorías económicas que durante décadas han regido

---

\* Economista por la UNAM, maestro y doctor en Economía por la Universidad de París. Es miembro del Sistema Nacional de Investigadores Nivel 2 y profesor titular en el ITESO.

no sólo a la mayor parte de los bancos centrales y los ministerios de finanzas o secretarías de hacienda sino también a las ideologías predominantes sobre el papel del estado, del mercado, de la sociedad, de la política y de la cultura misma. Por si no fuese suficiente, el mundo ha vivido otra crisis de inmensas dimensiones: la alimentaria, que repercute en un sensible incremento en la pobreza mundial.

La crisis actual marca posiblemente el fin económico del siglo XX, con casi una década de retraso, siendo tal vez el fin de la disputa del discurso omnipotente del mercado frente al discurso omnipotente del estado. Luego de la caída del muro de Berlín, parecía que el mercado avanzaría sin mayores problemas de legitimización social y política hacia su preeminencia plena. Sin embargo, los problemas sociales y ecológicos han seguido avanzando y polarizando las condiciones de vida en la mayor parte del planeta. En estas circunstancias, se advertía que las gigantescas corporaciones económicas serían las grandes ganadoras.

Durante la mayor parte del siglo XX, la empresa más grande del mundo fue General Motors; los principales cambios tecnológicos y organizacionales se presentaron en la industria automotriz, al punto que al mayor periodo de auge del capitalismo del siglo XX se le denominó “fordismo”, en reconocimiento a las prácticas de Ford; el capital financiero se expandió constantemente, desde la formación de cárteles y *trust*, hasta los grandes conglomerados de empresas, *joint-ventures* y alianzas estratégicas, lideradas por los grandes bancos, destacando el Citibank, que apenas en 2006 fue el banco más grande del mundo.

Ahora, en 2009, General Motors, Ford y el Citibank han recibido e implorado mayor ayuda del estado ante sus inmensas dificultades financieras. Gran parte de las principales instituciones financieras del mundo, especialmente de Estados Unidos, han quebrado, están en grandes dificultades financieras o han sido rescatadas por el estado. Se han multiplicado los escándalos por fraudes corporativos, desde la Société Generale

francesa hasta los 50 mil millones de dólares del megafraude de Bernard Madoff. Se han derrumbado las bolsas de valores y los estados nacionales de los países ricos recurren a enormes déficit fiscales para cubrir sus rescates. También han colapsado y se han evidenciado los fallos garrafales de las empresas calificadoras de inversión, ésas que nos dicen qué tan “estables” son los países, las provincias y entidades federativas y las empresas. También están en crisis los *rankings* para ubicar a las economías y las empresas en términos de sus desarrollos productivos y económicos. Baste recordar que según el Foro Económico Mundial la economía más competitiva del mundo es la de Estados Unidos. ¿Cómo explicarse que esa economía sea la que haya arrastrado al mundo en su crisis más profunda desde 1929? Curiosamente la descomunal creación de dinero que se ha requerido para financiar los salvamentos de las grandes empresas no parece estar acompañada por un proceso hiperinflacionario sino, por el contrario, por riesgos de deflación en los países ricos.

La extensión de la crisis no sólo ha afectado a las empresas financieras e industriales. Un caso paradójico de sus efectos es el impacto sobre las instituciones académicas representativas de la cumbre del pensamiento económico promotor del libre mercado. La propia Universidad de Harvard se encuentra en una delicada situación financiera frente a su falta de previsiones adecuadas sobre la magnitud de la crisis.

En otros términos, las grandes empresas, los principales estados y las teorías predominantes de las últimas décadas están cuestionados en sus raíces. No se trata ahora de una situación que se reproduzca en México como las crisis de 1976, 1982, 1987 o 1994, ya que no va acompañada de grandes devaluaciones y de una inflación desorbitante, pero no por eso es menor sino de una crisis que impacta esencialmente en el empleo, en la sostenibilidad de las micro y pequeñas empresas, en las condiciones de trabajo del conjunto del aparato económico, incluyendo a los trabajadores de los grandes corporativos, en las finanzas de los estados, en la

seguridad social, en las posibilidades de refugio laboral de los migrantes económicos internacionales y que propicia la mayor polarización de la concentración de la riqueza.

En el caso mexicano baste recordar el tono de los discursos de las campañas presidenciales de 2006, en lo que se consideraba como el gran logro nacional el haber alcanzado una supuesta estabilidad macroeconómica, expresada en el abatimiento de la inflación, de la inestabilidad cambiaria, del déficit fiscal y del déficit externo. Se decía entonces —y hasta inicios de 2008— que México estaba económicamente blindado contra las crisis (dado el gran cúmulo de reservas monetarias en divisas) y que una pretensión de déficit fiscal (expresado como gasto populista) o la búsqueda de un papel protagónico más fuerte del estado, suponía una amenaza. Difícilmente podrá advertirse ahora, en 2009, un discurso empresarial en el que se cuestione la generación de déficit público para el rescate de empresas privadas; tampoco hubo en 2008 grupo alguno de poder preponderante, económico o político, que cuestionara las subastas de divisas del Banco de México, y la consecuente pérdida de reservas internacionales y de “fortaleza financiera”. La inflación fue más de 50% superior a la esperada (6.5% *vs.* 3.8%), el déficit externo se incrementó sustancialmente y se incrementará con mayor velocidad en 2009. El discurso de la llamada “estabilidad macroeconómica” parece abandonado, tratando de ser olvidado por sus férreos defensores hace apenas un año.

En asuntos monetarios, las presiones sobre la paridad pueden aumentar, al combinarse impactos externos e internos. Visto desde una perspectiva de “tipo de cambio real”, la paridad de equilibrio en la balanza de pagos debería ser inferior a los 13.00 pesos por dólar. Sin embargo, la necesidad de divisas por parte de los corporativos empresariales mexicanos endeudados en dólares, el repunte de la inflación y la sensible caída de los ingresos petroleros cuando venza el “seguro de precio” que actualmente se tiene (a 70 dólares el barril) y continúe reduciéndose la pro-

ducción por agotamiento en los yacimientos, provocarán en su conjunto mayores dificultades en el tipo de cambio hacia el fin de 2009.

En suma, las circunstancias para México en este año se anuncian especialmente negativas: disminuirá el producto interno bruto (PIB), habrá menos empleo asegurado, se mantendrá una inflación elevada, se deteriorará la distribución del ingreso, se reducirán las remesas de los migrantes, se resquebrajarán los equilibrios financieros, fiscal y externo, se reducirán las reservas internacionales y se contará con un peso más débil ante los avatares internacionales. Todo ello no cuadra exactamente con una carta de año nuevo expresando nuestros mejores deseos ¿En qué consiste entonces la posibilidad de tomar decisiones que permitan romper inercias?

En este texto esbozaremos el estallido de la crisis financiera y de la recesión en el plano internacional en 2008, el caso mexicano y una reflexión sobre las posibilidades que puede ofrecer una crisis como la que estamos padeciendo.

## 1. Crónica de una recesión anunciada

Desde enero de 2008 se anunciaron los síntomas de una situación extremadamente delicada. El desempleo en Estados Unidos llegó a 5% en noviembre de 2007, luego de su peor comportamiento desde 2003. Después se sabría que, tanto en el último trimestre de 2007 como en el primero de 2008, el PIB estadounidense había crecido a una tasa anual de 0.6%. Luego de un *impasse* en el segundo trimestre, se presentaron caídas netas en el tercero y cuarto, lo que en 2009 evidencia la crítica situación de este país.

El concepto más recurrente de recesión indica que ésta se presenta cuando una economía sufre al menos en dos trimestres consecutivos caída en su producción, respecto al mismo periodo del año precedente.

Esta situación no se dio en Estados Unidos a fines de 2007 e inicios de 2008, pero estuvo a punto de darse. Sin mayores cálculos ello no implicaba técnicamente una recesión, pero un crecimiento de 0.6% estaba en la frontera de la recesión. De hecho, se inició la discusión técnica sobre si Estados Unidos estaba o no en recesión en ese momento.<sup>1</sup> A partir de un modelo econométrico que incluyó diversas variables financieras, productivas y de empleo, se estableció retrospectivamente, en noviembre de 2008, la declaratoria oficial de que Estados Unidos estaba en recesión desde inicios de ese mismo año.

Sin embargo, las recesiones no son fenómenos extraordinarios sino recurrentes. De hecho, en esta misma década, Estados Unidos estuvo en recesión en 2001, sin que ello haya provocado el marasmo que hoy está experimentando el mundo. Si bien el ataque a las Torres Gemelas y las invasiones a Irak y Afganistán permitieron desviar la atención y luego paliar la recesión estadounidense, ésta no hubiera alcanzado las dimensiones que hoy se advierten. Entonces, la cuestión no es la existencia o no de recesión, sino sobre lo que ahora la hace diferente en términos de magnitud, de duración, de causas y de posibles soluciones a la misma.

Las raíces estructurales de la situación actual pueden advertirse en la profunda desvinculación entre lo que en economía se denominan las *esferas real y financiera*. La primera expresa el comportamiento de la generación directa de riqueza (el PIB), los medios directos para lograrla (como la inversión productiva y el empleo) y el contexto distributivo de los beneficios de esa riqueza (la concentración del ingreso corriente y del patrimonio entre los distintos estratos sociales). Cuanto más débil sea la

---

1. Según el Buró Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés) una recesión implica una caída significativa en la actividad económica y que dura más de unos pocos meses y afecta el empleo, el ingreso personal, la producción industrial, y las ventas en el sector manufacturero y minorista (tomado de *CNNExpansión*, 8 de enero de 2008).

generación de riqueza, menor sea la inversión y el empleo para generarla y más se concentren sus beneficios en pocas manos, entonces las condiciones de desarrollo serán más difíciles. Si a ello le agregamos la pérdida de sustentabilidad ecológica de dicha generación de riqueza, la situación se deteriora con mayor gravedad.

Por su parte, la esfera financiera refiere el comportamiento de los medios monetarios que teóricamente permiten dirigir los recursos económicos que requiere cada mercado para generar, distribuir y consumir la riqueza. Para que ésta se pueda vender y consumir, no basta con que se produzca sino que se necesita vender y para ello se requiere comercio, dinero y la fijación de precios. Las instituciones financieras son supuestamente las encargadas de captar ahorro de los hogares para prestarlo a los inversionistas; las bolsas de valores son un medio de participación de la población en la adquisición de activos de las empresas (acciones) o de financiamiento para las futuras inversiones de las mismas (obligaciones); el comercio internacional permite intercambiar la producción de distintos países y el comercio interno coloca la producción creada nacional e internacionalmente a disposición de los consumidores. Por lo tanto, la esfera financiera tendría como fin permitir que opere de manera adecuada y llegue al consumo la riqueza generada en la esfera real.

Sin embargo, en las últimas décadas, las esferas real y monetaria han corrido de manera autónoma una de la otra. El crecimiento en la cantidad de dinero que se mueve en las bolsas de valores y en los bancos centrales del mundo dista mucho de corresponderse con el crecimiento en la producción. Las ganancias se derivan más de un “buen negocio” que de una “buena empresa”. En última instancia, parecería que la riqueza estuviese generada por el dinero mismo y no por la producción real. Entender la riqueza de ese modo implica un retroceso descomunal en las formas de operación y regulación de las economías, justificando prácticas de desregulación económica y de libre mercado que, en última instancia, se

colapsan ante la inexistencia de una producción que sustente el desarrollo y las posibilidades reales de satisfacción de las necesidades de consumo de las sociedades.

En su prefacio al libro *La violencia de la moneda* (Aglietta y Orléan, 1982), Jaques Attali lo elogia señalando:

Primero muestra la nulidad trágica de las teorías que desde los clásicos hasta los marxistas, han eliminado la moneda para intentar construir una economía puramente cuantitativa, en la cual los intercambios se hacen en función de valores objetivos determinados por la escasez de las cosas o por la cantidad de trabajo incorporado en ellas. Por tanto, dentro de esas teorías, para hablar de la moneda es necesario forzar los conceptos, como cuando se agregan cosas a una valija ya demasiado llena. El resultado es ridículo, deplorable, ingenuo, pero también perjudicial: cuando esa teoría conduce a las dogmáticas políticas monetarias autónomas que tanto hacen daño hoy en día a las naciones que las emplean, ya no se trata sólo de faltas teóricas, sino de cosas serias, muy serias. *En los años que vienen van a desempeñar un papel determinante en la crisis de las economías occidentales.*

Si ya desde inicios de la década de los ochenta aparecía como previsible una situación como la que hoy se manifiesta, la acumulación de presión de tres décadas de desregulación financiera pudo haber conducido al estallido de las mismas y a la necesidad de construir un nuevo orden regulatorio y productivo, que permita articular, de nuevas maneras, la relación entre las esferas real y financiera.

La situación actual rebasa, por consiguiente, un problema circunscrito a un origen de irresponsabilidad de empresas hipotecarias de vivienda (lo que no las exime), de las decisiones autónomas tomadas por los directivos de los grandes corporativos o de la laxitud o dogmatismo de las auto-



ridades monetarias. Ello evidentemente ha existido y seguro que sigue existiendo, pero el problema es más profundo, concierne a la forma de concebir el conjunto del sistema económico.

## **2. La crisis hipotecaria: la gota que derramó el vaso**

Si bien la crisis hipotecaria no fue la única o la principal causante de la situación actual, sí es un buen ejemplo de la forma en que se genera supuesta riqueza sin una contraparte productiva real.

A partir de la desregulación financiera en Estados Unidos y reforzado por las reducciones en las tasas de interés estadounidenses de mediados de esta década, se generó un auge del crédito inmobiliario, basado no sólo en la lógica de compra de vivienda por parte del público, sino también de especulación con los valores de los inmuebles, en la expectativa de que fuesen un proyecto de inversión más rentable que las inversiones bancarias tradicionales. De esta forma se otorgaron créditos en favor de compradores de vivienda, por montos significativamente superiores a las capacidades de reembolso del deudor.

La idea no era que el deudor se quedase definitivamente con el inmueble adquirido, sino que al incrementarse el valor de la propiedad, su eventual reventa redituara más beneficios que el pago de intereses que dicho deudor tuviese que hacer. Supongamos que por un crédito de casa por 500 mil dólares el deudor tuviese que pagar al cabo de cinco años 50 mil dólares de intereses, pero el valor de la propiedad hubiese aumentado a 600 mil dólares. En ese caso la reventa del inmueble le reportaría 100 mil dólares al deudor, con los que restaría un saldo positivo de 50 mil dólares, luego del pago de intereses. De esa manera ganarían tanto el deudor como las instituciones financieras involucradas, pese a que el primero no tuviera ingresos suficientes como para sostener, en el largo plazo, la compra de un inmueble de 500 mil dólares.

Adicionalmente, la lógica financiera desde la década de los noventa ha partido del principio de dilución del riesgo crediticio entre distintas instituciones, por lo cual la sociedad hipotecaria no es necesariamente la otorgante del crédito, sino una empresa intermediaria entre los deudores y los bancos; por eso, los beneficios para la entidad financiera dependían de sus comisiones por el otorgamiento de créditos y no directamente por los intereses generados.

En estas circunstancias, los bancos acumularon préstamos otorgados a deudores que dependían de la creciente apreciación en el costo de las viviendas para poder garantizar su solvencia. A partir de tales préstamos emitieron bonos de portafolios en los mercados bursátiles (como las *Collateralized Debt Obligation* y las *Collateralized Mortgage-backed Obligations*, CDO y CMO), en los que se incluían múltiples créditos en documentos que “empaquetaban” las deudas hipotecarias y estaban garantizados por el valor de las propiedades involucradas. Los réditos de los bonos estarían sustentados en el pago de los créditos por parte de los deudores hipotecarios.

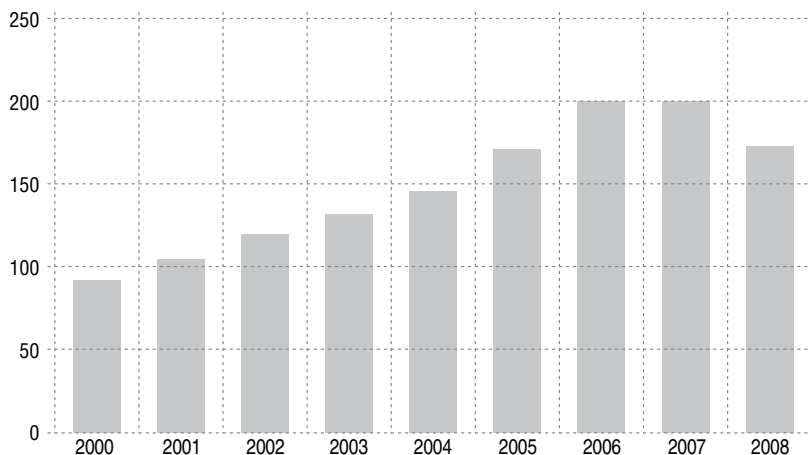
Los bonos hipotecarios fueron, a su vez, calificados por financieras internacionales (como en función del nivel de riesgo que significaban, bajo el principio de que a mayor riesgo se ofrecía un interés mayor). Se vendieron a *inversionistas institucionales*, como bancos, sector público local, organizaciones civiles, etc., o bien, los de mayor riesgo a sociedades instaladas en paraísos financieros internacionales, bajo prácticamente ninguna regulación ni mecanismo de seguimiento (como Aruba o las islas Caimán), generando elevados intereses.

Las sociedades hipotecarias (como Freddie Mac o Fannie Mae, Indymac Bank) y los bancos (como el Bank of America o el Citibank) apuntalaban su inversión mediante el contrato de aseguradoras (como Merrill Lynch, Bear Stearns, AIG o SP), garantizando el pago de los créditos cuando el deudor original cayera en mora (*credit default swaps*), produc-

tos derivados de crédito que cubren contra el riesgo de impago de una deuda). Si el deudor hipotecario no podía pagar, entonces el crédito era garantizado por la empresa aseguradora. De esta forma, mientras no se generara una masificación de la moratoria de créditos, la empresa aseguradora obtenía grandes beneficios, pues recibía constantemente comisiones por aseguramiento, sin tener que entregar nada a cambio.

En suma, todo este entramado de sociedades hipotecarias, bancos de crédito, casas de bolsa, “inversionistas institucionales”, empresas aseguradoras, sociedades financieras instaladas en paraísos fiscales, etc., lograban grandes utilidades basadas en la premisa de que el precio de los inmuebles no cesaría de aumentar y que tal aumento sería suficiente para que los deudores inmobiliarios mantuvieran sus pagos a las instituciones financieras.

En otros términos, se construyó un rascacielos sin cimientos. Para que los precios de los inmuebles siguiesen creciendo permanentemente se hubiera requerido que la demanda de vivienda así lo hiciese, para lo cual se necesitaba el cumplimiento de condiciones que no podían reproducirse al infinito, como las bajas tasas de interés y el endeudamiento continuo de los hogares, junto con incrementos reales constantes en su poder de compra y el aumento en la producción y empleo. Esas condiciones no podían cumplirse en una economía basada en la concentración especulativa de las ganancias. Cuando las tasas de interés comenzaron a subir, el precio de las viviendas detuvo su alza (2007) y luego comenzó a reducirse (véase la gráfica 1). Se cayó el castillo de naipes de las sociedades hipotecarias y con ello la estabilidad del conjunto del sistema financiero. Las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) dejaron de pagarse y con ello arrastraron en crisis al conjunto del sistema financiero. La gráfica muestra el índice de precios de las casas considerando construcciones iguales a lo largo del tiempo (método Case-Shiller).

**Gráfica 1** Índice de casas de S&P (Case-Shiller), 2000–2008

Fuente: McClatchy–Tribune.

### 3. De la crisis financiera a la productiva

A inicios de 2008 las grandes sociedades financieras debatían sobre la existencia de una recesión en Estados Unidos. Merrill Lynch afirmaba que ya estaban en recesión; Goldman Sachs temía que ésta llegara, mientras que Lehman Brothers no esperaba recesión alguna. La quiebra y la desaparición de esta última, en septiembre de ese mismo año, marcaría el inicio de un mes de desmoronamiento de las bolsas de valores en el mundo y uno de los golpes más fuertes que hasta ahora ha mostrado la recesión. Merrill Lynch tampoco existe ya como empresa independiente. Otros grandes bancos de inversión, como Goldam Sachs y Morgan Stanley, se transformaron en bancos comerciales, menos poderosos y más regulados.

El 28 de noviembre el Buró Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos declaró oficialmente la recesión y estimó que ésta había

iniciado desde diciembre de 2007, no por la presencia de dos trimestres consecutivos en el PIB, sino por las reducciones en el empleo, la inversión y la demanda, asociadas a un muy débil crecimiento en la producción.

La crisis se fue transmitiendo de las sociedades hipotecarias a los bancos, a las aseguradoras y a las empresas industriales. Algunos de los íconos bancarios estadounidenses también entraron en una profunda crisis, desde el Bank of America hasta el Citibank. El salvamento de estos bancos correría entonces a cargo de los grandes inversionistas de Asia del Pacífico y del Medio Oriente.

Al hacerse evidente la crisis, las instituciones financieras internacionales comenzaron a recortar las expectativas de crecimiento para todo el mundo. Luego lo hicieron lo propio la Reserva Federal estadounidense, los grupos bancarios y las autoridades económicas nacionales en la mayor parte del mundo. Como ejemplo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectaba en octubre de 2007 un crecimiento económico mundial de 4.8% para 2008; en junio del propio 2008 la estimación ya estaba en 3.7%.

Para el segundo semestre de 2008 la situación crítica era evidente. En una entrevista al director-gerente del FMI, Dominique Strauss Khan, se le preguntó si el miedo era el principal enemigo de la economía, como antes lo había mencionado el presidente francés Sarkozy. Strauss Khan respondió que el principal enemigo había sido el olvido del miedo, el olvido del riesgo especulativo. De hecho reprochó que algunos gobiernos hubiesen menospreciado el riesgo de recesión cuando los signos eran evidentes (bien pudo haberse referido a los casos que consideraban que la crisis apenas les iba a afectar como un ligero catarrito).<sup>2</sup>

---

2. *Le Journal du Dimanche*, París, 14 septiembre 2008.

Las estimaciones para 2009 son constantemente negativas. De hecho, desde octubre de 2008 la correduría Fitch estimaba un decrecimiento general en el tamaño de las economías más grandes del mundo. Ya no se trata sólo de que el crecimiento se haya detenido, sino de la destrucción de las capacidades productivas. El crecimiento esperado en la economía mundial es de 1%, lo que considerando el crecimiento demográfico significa una caída en el producto mundial por habitante. De hecho, el crecimiento se centrará en los países BRIC (Brasil, Rusia, India y China), en los que Fitch estima un crecimiento promedio de 5.7%. En cuanto a los países ricos, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) espera una caída promedio de 0.3%, encabezada por una reducción de 0.9% en el PIB estadounidense.

Visto en el nivel de las empresas, la debacle de las financieras de 2008 se propagó, y con mucho más riesgos, al sector industrial, principalmente el automotriz. La situación de las tres grandes hermanas de Estados Unidos (General Motors, Ford y Chrysler) es crítica, por lo que han requerido grandes inyecciones de dinero público para sobrevivir en el corto plazo.

En los últimos meses, a partir de las reuniones de los gobiernos de los países más poderosos y de algunas economías de menor tamaño, como la mexicana, se consensa la necesidad de construir una nueva arquitectura financiera mundial; un nuevo orden regulatorio de las finanzas mundiales. De hecho, el ascenso de Obama a la presidencia de Estados Unidos ha generado, al menos, la expectativa sobre la posibilidad de reorientar la lógica del poder público hacia la esfera real de la economía y una regulación mayor y más eficiente de la esfera financiera.

#### **4. El tsunami bursátil**

El 21 de enero de 2008 fue advertido por las agencias noticiosas como el momento de un colapso en las bolsas mundiales. Visto en retrospectiva de

lo que fue este año, y especialmente del periodo del 14 de septiembre al 13 de octubre, tal *colapso* de enero fue tan solo un anuncio de las situaciones mucho más graves que sobrevendrían en el segundo semestre.<sup>3</sup>

La expresión más directa de la crisis es el derrumbe de las bolsas de valores. El principal índice de precios de la bolsa de Nueva York, el Dow Jones, a inicios de 2009 se encuentra en niveles inferiores a los que tenía en 2003. Es como si las ganancias bursátiles de todo un lustro se fueran esfumado, aunque no fue así. Quienes vendieron a precios altos se han beneficiado de este proceso. Las frenéticas transacciones en las bolsas refieren constantes ganadores y perdedores, tanto en periodos de alza como en los propios momentos críticos.

Para ofrecer una idea de la magnitud de los movimientos bursátiles en Estados Unidos cabe mencionar que caídas como la del 16 de septiembre de 2008 o incrementos como los del 13 de octubre pasado equivalen a montos similares al de la riqueza económica total (PIB) generada por México en todo un año.

El mecanismo fundamental para detener las caídas ha sido la reducción de las tasas de interés de los bonos gubernamentales, especialmente los del Tesoro estadounidense. La lógica es la siguiente: el inversionista financiero tiene como opción depositar su dinero en el sistema bursátil o en el bancario. Si el Estado presiona a la baja las tasas de interés, entonces la ganancia por tener el dinero en el sistema bancario es menor y el inversionista migrará al sistema financiero, donde el riesgo es mayor pero la rentabilidad también puede serlo. Desde este esquema, la reducción en las tasas de interés implica una estrategia para favorecer el consumo de

---

3. El 14 de setiembre se anunció la inminente quiebra de Lehman Brothers, mientras que a partir del 13 de octubre se recuperaron los mercados tras el anuncio de una acción de rescate coordinada entre las economías desarrolladas.

los hogares y detener la caída en la producción, así como para evitar que los capitales salgan del sistema bursátil y contribuyan a su colapso.

Así, desde septiembre pasado se han reducido constantemente las tasas de interés en Estados Unidos al punto de que la tasa interbancaria de fondos federales está, desde fines de 2008, en 0.25%. De mediados de octubre a inicios de enero las bolsas se han recuperado de manera significativa, aunque el comportamiento de enero de 2009 muestra nuevas caídas y el mantenimiento de la incertidumbre sobre el comportamiento económico, tanto internacional como de Estados Unidos.

Es posible que el impacto más directo de la crisis bursátil sobre un mayor número de hogares no sea sólo por la inversión directa de éstos en operaciones de bolsa, sino por dos factores indirectos: por una parte, la pérdida de rentabilidad, el aumento en la deuda y la descapitalización de grandes empresas, lo que trae consigo caídas en la inversión real y, por consiguiente, en los niveles de generación de empleo; por otra, la desvalorización de los fondos de pensiones y su impacto en los recursos de que puedan disfrutar los trabajadores para su periodo de jubilación.

## 5. Los déficits públicos

Si hay algún elemento que muestra claramente la incongruencia entre los discursos de libre mercado y las prácticas económicas de los poderes públicos de las potencias económicas internacionales es el exceso en los gastos de dichos poderes respecto a sus ingresos.

En general, el déficit público de Estados Unidos es el mayor del mundo, aunque durante la administración Clinton se redujo en forma considerable. La cuestión ahora es que los megarrescates públicos de entidades financieras e industrias en quiebra involucran operaciones que llegan a los 152 mil millones de dólares, como fue el caso de la aseguradora AIG (luego de que el anuncio original refería 85 mil millones).



Estas operaciones implican, por una parte, que el Estado adopte empresas asociadas a diversos sectores económicos en los que el propio gobierno no desee participar. En otras palabras, se convierte en Estado interventor contra su propia voluntad, dada la inoperancia de la empresa privada y la necesidad económica de evitar su desaparición. Esto se contrapone con los principios básicos de la promoción del libre mercado basada en la afirmación de que la inversión privada es eficiente porque el inversionista arriesga su propio capital, a diferencia de la inversión pública en la que el gobernante invierte con recursos ajenos, sin conocimiento y en competencia desleal con el inversor privado. Por el contrario, en este caso la empresa privada es rescatada con recursos de toda la sociedad, que debe hacerla eficiente para permitir la continuidad en su funcionamiento.

Por otra parte, los rescates gubernamentales implican una inmensa inyección de recursos públicos que no están en las arcas públicas; esto significa un proceso de endeudamiento que teóricamente debe pagar el propio sector público. El rescate financiero aprobado por el Congreso para el gobierno de Estados Unidos fue por 700 mil millones de dólares (el PIB de México es de 900 mil). Además, tal paquete no incluye múltiples formas de intervención pública para estabilizar la bolsa de valores y mecanismos de apoyo previos al paquete de rescate. Para el año fiscal 2009 el gobierno estadounidense espera un déficit fiscal de 482 mil millones de dólares, lo que acumulado al déficit de años previos suma una deuda gubernamental de 10.2 billones de dólares (escala larga: un billón = un millón de millones).<sup>4</sup>

---

4. De hecho, los montos acumulados de deudas y déficit comienzan a hacer referencias recurrentes a trillones de dólares en escala corta ( $10^{12}$  utilizada comúnmente en Estados Unidos).

De igual modo, en la Unión Europea se autorizó el incremento del déficit fiscal de los países miembros, lo que les permite generar inyecciones masivas de recursos para el rescate de las empresas en quiebra. En Asia ocurren procesos similares, lo cual en conjunto implica el abandono de los principios de equilibrio presupuestal público, considerados para el caso de México como una condición básica para la construcción de la política económica.

## 6. La crisis alimentaria y de energéticos

Además de la situación descrita, durante 2008 se presentó otra enorme crisis internacional, la alimentaria, caracterizada por el acelerado aumento en los precios de los bienes alimentarios, al mismo tiempo que disminuían los precios de los productos de alta tecnología.

Lo anterior genera un fenómeno paradójico: la presencia simultánea de presiones inflacionarias y deflacionarias, lo que relativizaría significativamente la importancia de la cifra global de incremento de los precios.

En efecto, si una proporción significativa de bienes tiende a subir de precio y otra tiende a bajar, entonces lo que habría que explicar no es la “estabilidad de precios”, sino por qué generan efectos contradictorios entre ambos tipos de bienes y las implicaciones que esto tiene.

Mientras que los productos de alta tecnología tienden a banalizarse y estandarizarse, los bienes alimentarios son cada vez más escasos y caros, debido a múltiples factores, tales como:

- Las pérdidas de cosechas derivadas de las sequías e inundaciones asociadas los cambios climáticos.
- El uso creciente de la agricultura para la producción de biocombustibles.
- El uso creciente de la producción agrícola en los países subdesarrollados orientada fundamentalmente para la exportación, sustituyéndose

la producción de básicos por cultivos forrajeros, industriales o frutas y hortalizas.

- El incremento en los costos de transporte de los productos, dado el creciente precio de los energéticos durante la mayor parte de 2008 (de hecho Oxfam estimó que 30% del incremento en los precios de los alimentos se debió al aumento en los precios de los combustibles).
- El incremento en la demanda de bienes básicos por parte de las economías más dinámicas y pobladas del mundo (China e India).
- La monopolización en los procesos de producción y comercialización de los productos.

Otro espacio de crisis ha sido el energético, contrarrestado a fines de 2008 y lo que va de 2009 por la magnitud de la crisis que ha producido el desplome de los precios de los combustibles. En particular, el aumento en los precios de las gasolinas atizó las expectativas inflacionarias en la mayor parte de los países industrializados.

## 7. ¿Y quién paga todo esto?

Si consideramos a la empresa como un espacio en el que interactúan intereses diversos, difícilmente podríamos catalogar a la empresa corporativa como la responsable de la situación actual, puesto que allí se reúnen intereses diversos y contradictorios. Sin embargo, en ellas se encuentran grupos de poder que toman decisiones centrales, entre las que se encuentran el manejo de los recursos financieros y productivos. A la cabeza de esas estructuras se hallan los CEO, es decir, los presidentes o directores generales, que han tomado parte de las decisiones fundamentales de esas empresas. Tales decisiones inciden sobre sociedades enteras y aun rebasan las fronteras nacionales.

La experiencia reciente ha mostrado los efectos social, económica y ecológicamente desastrosos de estas *políticas privadas*, que han sido determinantes ante la subordinación de las políticas públicas en favor de la desregulación de los mercados.

Cabe entonces preguntarse cuál ha sido la responsabilidad asumida por los tomadores de decisiones empresariales que han precipitado la crisis en la vida pública, así como las repercusiones sobre los trabajadores en general y particularmente sobre los de esas mismas empresas corporativas.

El balance general es el de decenas de miles de despidos en cada una de las grandes empresas que han sido llevadas al atolladero. Sean las financieras, las automotrices, las electrónicas o la industria tradicional, los primeros afectados han sido los trabajadores de las propias empresas, de sus empresas proveedoras y del tejido productivo y comercial asociado a ellas.

Resulta paradójico que en estas circunstancias la empresa calificadora Interbrand colocara al Citibank, a Merrill Lynch (desaparecida), a Morgan Stanley, a Ford y a AIG entre las 54 mejores marcas del mundo en 2008.

Los directores de los grandes corporativos entre 2005 y 2007, determinantes en las decisiones que han llevado a la situación actual, tuvieron grandes remuneraciones (información tomada de diversas notas de *CNNExpansión*, durante 2008):

- Charles Prince, ex director de Citibank, recibió en 2006, 25.6 millones de dólares en efectivo, acciones y opciones del banco. El ingreso mínimo de los miembros de la junta directiva fue de 260 mil dólares al año.
- Stan O'Neal, de Merrill Lynch, recibió 48 millones de dólares. Cada miembro de la junta directiva percibió al menos 225 mil dólares al año.

El sucesor de O'Neal, John Thain, recibió en diciembre de 2007, por hacerse cargo de la situación en un momento crítico, 83 millones de dólares.

- John Mack, del banco Morgan Stanley, recibió 41.3 millones de dólares en 2007 como compensación en el programa de reparto de acciones del banco. Morgan tuvo en ese año sus primeras pérdidas en 72 años.
- Los ingresos de los altos ejecutivos no se restringieron a los países ricos: en Brasil, China e India creció 20% el número de *individuos de alto poder adquisitivo*, es decir, con más de un millón de dólares en activos invertibles. En nivel mundial el crecimiento fue de 6%, lo que de cualquier forma rebasa ampliamente las tasas de crecimiento de la población y de la producción mundial. Es decir, muestra la intensificación de la polarización mundial de la riqueza.
- En el caso de los individuos con ultra alto poder adquisitivo, con más de cuatro millones de dólares en activos invertibles, el crecimiento fue superior: 8.8%, según la consultora internacional Capgemini... Mientras tanto, más de mil millones de personas deben tratar de sortear la crisis alimentaria con ingresos inferiores a un dólar diario.
- Según AP, los directores ejecutivos de las empresas que cotizan en el índice neoyorkino Standard & Poor's 500 recibieron, en 2007, una remuneración promedio individual de 8.4 millones de dólares, lo que significó un incremento de 280 mil dólares respecto al año anterior.
- Rick Wagoner, de General Motors, cerró cuatro plantas automotrices en 2007, despidiendo a decenas de miles de trabajadores, las ventas bajaron 19%, la empresa perdió 39 mil millones de dólares, pero Wagoner ganó 15.7 millones de dólares, lo que le representó un incremento de 64% en su remuneración (hay que compensar por tanto estrés que debe haber sufrido). En 2008 su remuneración bajó a *sólo* 8.9 millones de dólares.

- KB home fue una de las empresas hipotecarias que desencadenó la crisis financiera. En 2007 perdió 930 millones de dólares y sus acciones bajaron 60%. Pero su director, Mezger, percibió 24.4 millones de dólares, según cálculo de la AP, incluida una bonificación de seis millones en efectivo.
- En las empresas financieras que tuvieron el mismo gerente general dos años seguidos, la paga promedio bajó un 4.25% y fue de 8.7 millones de dólares en 2007. Esa merma fue inferior a la disminución de las ganancias (6%), y a la desvalorización de sus acciones (15%), de acuerdo con Capital IQ, servicio informativo usado por Standard & Poor's.
- En el sector energético, los grandes directivos incrementaron 32% sus ingresos en 2007.
- Simultáneamente, las familias de clase media en Estados Unidos han disminuido sus ingresos reales en 1,175 dólares entre 2000 y 2007. Los gastos en gasolina, colegios y alimentos han presionado para la generación de un endeudamiento creciente en tarjetas de crédito, por lo que 10% del gasto disponible se dedica a cubrir el servicio de tales deudas.
- James Cayne fue director de Bear Stearns en 2008. Cuando la empresa estaba ya al borde de la quiebra, dedicó 21 días hábiles de un solo mes a jugar golf y bridge.
- Daniel Mudd, CEO de la hipotecaria Freddie Mac, en 2007 percibió ese año 11.7 millones de dólares. La empresa quebró en 2008.
- Su contraparte en Fannie Mac, también quebrada, Richard Syron ganó, en 2007, 18.3 millones de dólares.
- Richard Fuld, CEO de Lehman Brothers, la empresa que desencadenó con su quiebra el mayor derrumbe en las bolsas de valores del mundo en septiembre de 2008, ganó 40 millones de dólares en 2007 y recibió un bono de compensación de 22 millones en marzo de 2008.

- Robert Willumstad, de AIG (la empresa rescatada originalmente por 85 mil millones de dólares por el gobierno estadounidense), al menos se negó a cobrar la compensación que se le había asignado de 22 millones de dólares.
- Alan Fishman duró 18 días como CEO del hoy quebrado banco de ahorro y crédito Washington Mutual. Él se retiró con un bono de 7.5 millones de dólares por haber entrado a dirigir la empresa, y salió con más de seis millones de dólares como compensación por el despido.
- Simultáneamente, el nivel de despidos es el peor en Estados Unidos desde 1974. Sólo en noviembre de 2008 se perdieron 533 mil empleos y 35% de las grandes empresas prevé hacer despidos en 2009.

## 8. El impacto sobre México

El gobierno mexicano, las empresas mexicanas y el sistema bancario mexicano no dependen del crédito externo, por lo mismo esta situación de volatilidad no está contagiando de manera directa a nuestros mercados.<sup>5</sup>

La economía mexicana es la más dependiente del mundo respecto a la de Estados Unidos: más de 80% de las exportaciones se dirigen a ese país, la mayoría de las importaciones y de las inversiones extranjeras también provienen de allí, la tecnología utilizada en México tiene su origen principalmente en Estados Unidos y el dólar es clave como signo de valor y medio de cambio en grandes inversiones en nuestro país. En tales condiciones será difícil que pueda alejarse de la situación estadounidense.

---

5. Esto lo dijo Agustín Carstens, secretario de Hacienda, durante una visita a Washington, el 29 septiembre de 2008.

La crisis deberá impactar especialmente en términos de la caída de la producción del país y de parte de sus componentes (consumo privado, inversión y exportaciones). Esto repercutirá, de manera directa, en una caída del empleo formal y en una mayor competencia en el mercado de trabajo, lo cual facilitará que se incrementen las condiciones de trabajo más volátiles y precarias. Ello se agravará por las menores posibilidades de empleo para inmigrantes mexicanos en Estados Unidos, lo que reducirá el éxodo hacia aquel país y un eventual regreso de trabajadores mexicanos que habían migrado en años previos. En términos de balanza de pagos impactará especialmente en la reducción de exportación por el descenso de los precios del petróleo (sobre todo cuando se venza el seguro de precio de exportación contratado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, SHCP), por la disminución de remesas de los migrantes en Estados Unidos y por la reducción de las exportaciones tradicionales, principalmente maquiladoras. En cuanto a la inflación, es posible que sea menor que la de 2008, pero se mantendrán precios crecientes debido a la depreciación que ha tenido el peso y al mantenimiento de elevadas tasas de interés que impactan sobre los costos de producción. Por último, en cuanto a paridad cambiaria, los riesgos provienen del incremento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; del agotamiento de yacimientos petroleros y la caída en los precios petroleros; de los problemas que tengan empresas privadas mexicanas para pagar sus créditos externos y del uso de las reservas de divisas para salvar a dichas empresas.

En estas circunstancias, ¿cómo es posible afirmar que la crisis representa una posibilidad de decisión real, una oportunidad? Pese a todo, consideramos que sí, por los siguientes aspectos:

- En el plano internacional ya se facilitó la realización de una alternancia política que puede ser real en Estados Unidos en términos de estrategia



económica, priorizando en mayor medida la esfera real sobre los intereses financieros y especulativos.

- El estrechamiento del mercado externo puede representar una opción para reponderar la importancia del mercado interno y la producción para la satisfacción de las necesidades locales.
- El hecho de que la crisis tenga su mayor expresión en Estados Unidos puede presionar para que México diversifique su orientación a los mercados internacionales, reponderando favorablemente sus relaciones económicas y sociales con América Latina, Europa, Asia del Pacífico y de manera eventual con el resto del mundo.
- La posible renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), en especial en torno a los acuerdos paralelos laboral y ambiental, podría causar una reducción sensible de la inversión extranjera depredatoria, es decir, de aquella que se instala en México para evitar el cumplimiento de derechos laborales y sociales esenciales para los trabajadores o las restricciones al deterioro del medio ambiente. En cambio, México podría ser más atractivo para la llegada de inversiones asociadas a procesos de largo plazo, mayor involucramiento de los trabajadores en la vida de las empresas, mayores encadenamientos productivos y más respeto ambiental.
- En términos de migración internacional, la reducción del éxodo poblacional hacia Estados Unidos podrá significar una disminución en las remesas, pero también la posibilidad de establecer una política de reactivación del campo mexicano en favor de la satisfacción de necesidades del mercado interno. Para que esto fuese factible se requeriría una política deliberada al respecto.
- La crisis actual evidencia el fracaso de los dogmas del libre mercado y por lo tanto presiona en la búsqueda de alternativas heterodoxas, articuladas con los recursos internos de que se dispongan y con soluciones adecuadas a las propias circunstancias internas.